

17 set 2008

Nº 53

# Nova metodologia do déficit público facilita investimentos

Por **Beatriz Barbosa Meirelles**  
Economista da APE

**Modelo libera empresas estatais não-financeiras para investir e bancos para se capitalizar sem comprometer resultado fiscal**

A metodologia de cálculo dos indicadores de desempenho da política fiscal – dívida

líquida (DLSP) e necessidades de financiamento de setor público (NFSP) – foi estabelecida há mais de 20 anos. Na época, o Brasil estava iniciando um período de baixo crescimento, determinado por severa restrição de balanço de pagamentos. Era o início da Crise da Dívida Externa. Em consequência, os níveis de inflação tornaram-se galopantes e as contas públicas entraram em colapso.

A presença direta do Estado era muito maior que nos dias de hoje. Eram estatais, por exemplo, os setores de aço, telecomunicações e distribuição de energia, e grande número de bancos comerciais. A segregação de contas e funções entre empresas estatais e administração direta era tênue e confusa.

A metodologia da DLSP e das NFSP foi elaborada para refletir a realidade da época. Apesar de seguir, de modo geral, os conceitos propostos pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), a versão brasileira sofreu algumas adaptações que, em prin-

Visão do Desenvolvimento é uma publicação da área de Pesquisas Econômicas (APE), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. As opiniões deste informe são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente o pensamento da administração do BNDES.

cípio, buscaram refletir melhor o impacto dos gastos públicos sobre a demanda global. Em particular, decidiu-se considerar todas as empresas estatais no cálculo do déficit público, mesmo que não dependessem de recursos fiscais para financiar suas atividades correntes.

Com isso, as despesas com investimentos da Petrobras em, por exemplo, plataformas de petróleo e da Eletrobrás em novas hidroelétricas eram equiparadas aos gastos com salários dos funcionários públicos. Do mesmo modo, tratava-se a dívida des-

## Contabilidade atual não condiz com Estado recuperado e economia que precisa ampliar investimentos

presas com o sistema bancário nacional como se fosse o mesmo que o lançamento de novos títulos da dívida pública pela União. Havia assim, um viés na metodologia que claramente penalizava os investimentos produtivos do setor público estatal.

Do mesmo modo, os bancos públicos, apesar de não serem considerados setor público para fins de cálculo do déficit, também são penalizados no que diz respeito a sua capacidade de expansão e atendimento ao setor privado. Isto por que, enquanto os dividendos pagos por estas instituições à União reduzem as NFSP,

o aporte de capital é contabilizado como despesa corrente. Isto cria um viés anti-capitalização desses bancos, o que limita, no tempo, sua capacidade de realizar novos empréstimos, mesmo que direcionados a empresas privadas.

Com o vigoroso ciclo de investimento em curso, essas limitações impostas às empresas e aos bancos públicos passaram a ser ainda mais disfuncionais. A dívida externa e a inflação elevada deixaram de ser problemas e as contas públicas apresentam, há

m u i t o s  
anos, ele-  
v a d o s  
superávits  
primários,

ou seja, desconsiderados os pagamentos a títulos de juros. A atual metodologia, portanto, já não atende a um cenário de um Estado financeiramente recuperado e a uma economia que necessita acelerar sua taxa de investimento.

Nesse cenário, o governo federal anunciou há poucas semanas que pretende modernizar a metodologia das contas públicas, adotando como base as sugestões de aperfeiçoamento propostas pelo FMI já em 2001<sup>1</sup>. Este número do Visão do Desenvolvimento pretende mostrar que a adoção desse novo marco conceitual terá um impacto benéfico tanto para o investimento público quanto para o privado. Mais ainda, que o im-

<sup>1</sup> Metodologia já adotada na Austrália, Nova Zelândia, União Européia e Chile.

pacto dessas alterações sobre o valor dos indicadores fiscais, no que diz respeito às estatais federais, será provavelmente desprezível.

**Metodologia atual:  
viés anti-investimento e  
viés anti-capitalização**

A atual metodologia de cálculo dos principais indicadores fiscais privilegia o conceito de liquidez do setor público. Assim, a Dívida Líquida (DLSP) é calculada pela diferença entre os Passivos Financeiros e os Ativos Financeiros do Setor Público Consolidado. Já as Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) são a

variação do estoque da dívida líquida, depois de contabilizados os ajustes patrimoniais.

A ênfase no conceito de liquidez acaba gerando um viés anti-investimento, tanto para o governo, como para as estatais produtivas – que mesmo não dependendo do orçamento ou tendo capital misto, são ainda consideradas como setor público nas estatísticas fiscais. Como os ativos não financeiros - prédios, plataformas etc. - não são contabilizados, o investimento feito pelo setor público é considerado como uma despesa corrente, aumentando, portanto, a DLSP e as NFSP.

Outra característica da atual

**Tabela 1 – Metodologia Atual: Viés Anti-Investimento e Viés Anti-Capitalização das Estatais Financeiras**

	METODOLOGIA ATUAL	PROBLEMAS
Estatais Produtivas	<p>São consideradas integrantes do Setor Público mesmo se não dependem de recursos orçamentários</p> <p>A compra de ativos reais é contabilizada como despesa</p>	<p>Viés Anti-Investimento</p> <p>Investimento aumenta as NFSP e a DLSP</p>
Estatais Financeiras	<p>Estão fora do cálculo da Dívida Líquida (DLSP)</p>	<p>Viés anti-capitalização</p> <p>Aporte de capital com ativos financeiros aumenta DLSP e NFSP;</p> <p>Pagamento de dividendos reduz DLSP e NFSP</p>

metodologia é tratar as instituições financeiras públicas como se fossem entes privados. Com isso o impacto desses bancos sobre os indicadores fiscais se restringe ao pagamento de dividendos ao governo, visto como uma receita fiscal. Em contrapartida, o aporte de capital pela União a essas empresas, que aumenta o patrimônio líquido, é visto como uma simples despesa. O resultado é um viés anti-capitalização das instituições financeiras públicas (ver Tabela 1).

**A nova metodologia**

A nova metodologia sugerida pelo FMI desloca a ênfase do conceito de liquidez para o conceito

de patrimônio líquido, à semelhança da contabilidade utilizada pelo setor privado. Além dos ativos permanentes e dos passivos contingentes do governo, o patrimônio líquido das estatais, inclusive o dos bancos, passa a ser incorporado à DLSP e às NFSP, na proporção da participação acionária do governo nessas empresas. Com isso:

- a) todo o lucro dessas empresas passa a ser contabilizado como receitas, até mesmo quando sejam retidos, ou seja, não sejam distribuídos ao governo na forma de dividendos;
- b) os aportes de capital nas estatais deixam de ser contabilizados como despesa; e

**Tabela 2 – Nova Metodologia: Soluções**

	NOVA METODOLOGIA	SOLUÇÕES
Estatais Produtivas	Passa a incorporar o patrimônio líquido e o lucro líquido das estatais produtivas na proporção da participação acionária do governo	<u>Fim do Viés-Anti-Investimento</u>  Investimento não reduz o lucro líquido nem o patrimônio líquido, ou seja, deixa de impactar negativamente a DLSP e a NFSP
Estatais Financeiras	Passa a incorporar o patrimônio líquido e o lucro líquido das estatais financeiras na proporção da participação acionária do governo	<u>Fim do Viés-Anti-Capitalização</u>  O aporte de capital deixa de impactar negativamente a DLSP e a NFSP;  O pagamento de dividendos deixa de impactar positivamente a DLSP e a NFSP

**Tabela 3 – Impacto das Estatais Federais Não Dependentes na Dívida Líquida do Setor Público**

REDUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO DA ORDEM DE 2,8% DO PIB						
	Metodologia Atual		Nova Metodologia		Diferença	
	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	% do PIB
<b>Estatais Produtivas</b>	-62,5	-2,6	-82,1	-3,4	-19,6	-0,8
Petrobrás			-32,0	-1,3		
Eletrobrás			-36,1	-1,5		
Demais			-14,0	-0,6		
<b>Estatais Financeiras</b>			-47,7	-2,0	-47,7	-2,0
BB			-14,9	-0,6		
Caixa			-9,2	-0,4		
BNDES			-19,1	-0,8		
Demais			-4,6	-0,2		
<b>TOTAL</b>	<b>-62,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>-129,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-67,3</b>	<b>-2,8</b>

Fonte: Banco Central; DEST/Ministério do Planejamento; Elaboração APE/BNDES

Obs: Cálculo Restrito às Estatais Federais Não Dependentes

c) os investimentos realizados pelas estatais produtivas ou pelo governo deixam de impactar negativamente os indicadores fiscais.

Em suma, a nova metodologia elimina o viés anti-investimentos sobre as estatais produtivas e o viés anti-capitalização sobre os bancos públicos. Dessa forma, essas empresas poderão cumprir com mais facilidade e menor custo uma de suas tarefas primordiais que é sustentar os níveis de investimento não só do setor público – estatais produtivas – mas também do setor privado – estatais financeiras.

### O impacto das estatais federais nos principais indicadores fiscais

Utilizando dados do Banco Central e do Departamento de Empresas Estatais do Ministério do Planejamento, simulamos qual seria o impacto específico da nova metodologia sobre a DLSP e as NFSP.

No caso das estatais produtivas, a substituição da dívida líquida pelo patrimônio líquido - na proporção da participação acionária do governo - representaria uma redução de 0,8% do PIB no indicador de endividamento do setor público em 2006<sup>2</sup>. A inclusão do patrimônio líquido das estatais financeiras, por sua vez, represen-

<sup>2</sup> Não há dados de patrimônio líquido para o conjunto de todas as estatais federais para 2007.

taria uma redução de 2,0% do PIB neste indicador.

No que tange aos fluxos, a substituição do conceito de variação da dívida líquida pelo lucro líquido na proporção acionária do governo representaria, na média entre 2003 e 2007, uma redução de 0,38% do PIB no superávit nominal das estatais produtivas. Por outro lado, esta redução seria quase totalmente compensada pelo crescimento de 0,28% do PIB no superávit nominal gerado pelas estatais financeiras - já que contribuiriam com o lucro líquido

do e não apenas com os dividendos distribuídos (ver Tabela 4).

### Considerações finais

A nova metodologia sugerida pelo FMI, ao incorporar uma gama maior de ativos, representa de forma mais acurada a solvência do setor público. Com isso, a mudança na metodologia de contabilidade pública ora em curso representa um importante avanço no sentido de reduzir as restrições ao investimento público e privado.

**Tabela 4 – Impacto das Estatais Federais Não Dependentes no Resultado Fiscal pela Nova Metodologia**

Em R\$ bilhões correntes	2003	2004	2005	2006	2007*	Média
<b>Estatais Produtivas</b>						
atual	7,8	14,6	14,2	18,0	16,2	14,2
nova	1,9	4,1	7,4	9,2	7,6	6,1
<b>diferença</b>	<b>-5,9</b>	<b>-10,6</b>	<b>-6,8</b>	<b>-8,8</b>	<b>-8,6</b>	<b>-8,1</b>
<b>% do PIB</b>	<b>-0,34</b>	<b>-0,54</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,38</b>	<b>-0,34</b>	<b>-0,38</b>
<b>Estatais Financeiras</b>						
atual	1,4	1,8	3,8	6,1	4,4	3,5
nova	5,0	5,7	9,0	13,6	13,9	9,5
<b>diferença</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>5,2</b>	<b>7,6</b>	<b>9,5</b>	<b>5,9</b>
<b>% do PIB</b>	<b>0,21</b>	<b>0,20</b>	<b>0,24</b>	<b>0,32</b>	<b>0,37</b>	<b>0,28</b>
<b>TOTAL</b>						
atual	9,2	16,5	18,0	24,0	20,7	17,7
nova	7,0	9,8	16,4	22,8	21,6	15,5
<b>diferença</b>	<b>-2,3</b>	<b>-6,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-2,2</b>
<b>% do PIB</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,34</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,05</b>	<b>0,03</b>	<b>-0,10</b>


Fonte: Banco Central; DEST/Ministério do Planejamento e Balanço das Empresas; Elaboração APE/BNDES

Obs: Cálculo restrito às estatais federais não dependentes.

\* Em 2007, o resultado das demais estatais financeiras e não-financeiras foi estimado.

No primeiro caso, o deslocamento do conceito de liquidez para o conceito de patrimônio líquido permite que o investimento público, realizado pelo governo ou por estatais, não mais seja contabilizado como despesa. No segundo caso, a incorporação do patrimônio líquido das estatais financeiras permite maior capitalização dessas instituições e, portanto, maior disponibilidade de recursos para o financiamento de longo prazo do investimento privado.

A redução das restrições ao investimento vem acompanhada de melhora nos indicadores fiscais, no que se refere ao impacto das estatais federais não dependentes do orçamento. Estas contribuiriam com uma redução de 2,8% do PIB no indicador de endividamento do setor público em 2006 e teriam impacto praticamente neutro no déficit fiscal – aumento de 0,1% do PIB na média entre 2003 e 2007.





O BANCO DO DESENVOLVIMENTO  
DE TODOS OS BRASILEIROS

Se você quer receber os próximos números desta  
publicação envie e-mail para  
*[visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br](mailto:visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br)*.